



هرفي للخدمات الغذائية

نظرة على النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٨

٣ مارس ٢٠١٩

استمرار التحسن في معايير أداء المطاعم

أعلنت شركة هرفي للخدمات الغذائية عن نتائج مشجعة ومتوافقة مع توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٨ بارتفاع ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق، ليصل ربح السهم إلى ٠,٨١ ر.س. بالتوافق مع توقعاتنا ٠,٨٠ ر.س. أيضا، تشير معايير أداء المطاعم إلى الاستقرار، حيث تباطأت إضافات المطاعم الجديدة من مستواها للعام ٢٠١٥، مما يعكس فترة أطول للنضج التشغيلي. بذلك نتوقع إمكانية استدامة النمو من خلال التوسع إلى ما أبعد من أسواق دول مجلس التعاون الخليجي. بالنسبة إلى السوق السعودي، تكمن المخاطرة الأهم في تضخم الأجور بمعدلات من خانتين وصولاً إلى العام ٢٠٢٠، مما يضغط على الهوامش في ظل عدم وجود تحسن في الإنتاجية. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٨ ر.س. للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٢,٣ مرة.

استقرار متوسط المبيعات للمطعم الواحد

ارتفعت المبيعات الإجمالية خلال الربع بأكثر من ٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٣٢٥ مليون ر.س. أعلى من توقعاتنا البالغة ٣١٨ مليون ر.س. وبنسبة ٦٪ للسنة المالية مقارنةً مع العام السابق لتصل إلى ١,٢٢٧ مليون ر.س. ارتفعت مبيعات اللحوم خلال السنة بمعدل ٢٤٪، كما زادت مبيعات المطاعم بمعدل ٦٪ والمخبوزات بمعدل ٥٪. لاحظنا استقرار متوسط المبيعات للمطعم الواحد بحدود ٢,٨٤ مليون ر.س. (أقل من العام السابق بمعدل ٠,٤٪) في ٢١ مطعم تمت إضافتهم خلال السنة، مقارنة بإضافة ١٢ مطعم خلال السنة السابقة. تباطأت أعمال إضافات المطاعم مقارنة بإضافة ٤٣ مطعماً في العام ٢٠١٥، مما يعكس طول فترة النضج التشغيلي للمطاعم الجديدة. ركزت هرفي خلال الأرباع السابقة على إغلاق المطاعم ضعيفة الأداء مما رفع من أداء المطاعم بصفة عامة، ليصل بذلك العدد الإجمالي إلى ٣٦٩ مطعم (٤٠ مملوكة و ٣٢٩ مستأجرة).

تكاليف الموظفين تضغط على الهوامش

انكمش هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٠٠ نقطة أساس منذ العام ٢٠١٧ إلى ٢٨٪، بينما استقر هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند معدل ٢٤٪. يجدر الإشارة هنا إلى اتجاهين: ارتفاع تكاليف الموظفين وانخفاض تكلفة الإيجارات، حيث ارتفعت تكاليف الموظفين بنسبة ١١٪ خلال العام ٢٠١٨ مقابل زيادة بنسبة ٠,٣٪ خلال العام السابق نتيجة زيادة عدد الموظفين من المواطنين السعوديين وتكلفة العمالة الوافدة. إضافة إلى ذلك، تم تخفيض تكلفة الإيجار مما يشير إلى الضعف في بيئة الأعمال بشكل عام. زاد عدد المواقع المستأجرة بمقدار ١٨ موقع في عام ٢٠١٧ وبمقدار ٢٢ موقع خلال عام ٢٠١٨؛ ولكن تراجعت تكاليف التأجير بشكل كبير بنسبة ٤٪ خلال العام ٢٠١٨ مقابل ارتفاعها بنسبة ١٦٪ في العام السابق.

صافي ربح متوافق مع التوقعات بينما يمكن حدوث ضغوط من الأجور

بلغ صافي الربح خلال الربع الرابع بحدود ٥٢ مليون ر.س. (ارتفاع بمعدل ٩٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق) وبالتوافق مع توقعاتنا. للسنة المالية ٢٠١٩، نتوقع نمو صافي الربح بنسبة ٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق بدعم من استمرار تحسن معايير المطاعم. قد تكون الخيارات الصحية في قائمة الطعام من العوامل المحركة المحتملة للنمو، مما يعكس تغيرات تفضيلات المستهلك وحصى السوق من المنافسين (على سبيل المثال، ماكدونالد، برغر كينغ). نرى أن المخاطر الرئيسية تتمثل في استمرار الضغوط التضخمية من الأجور، حيث سترتفع الرسوم المفروضة على العمالة الوافدة إلى مبالغ تتراوح بين ٥٠٠ و ٦٠٠ ر.س. في الشهر للموظف هذا العام، ما يقارب ٢٠٪ تقريبا من الأجر الشهري. ثانياً، قد يتم تعديل الحد الأدنى لمعدل التوظيف للوظائف في المطاعم لتوفير فرص عمل جديدة، أو ما يمكن وصفه بتوسيع مبادرة السعودية التي حدثت في قطاع التجزئة الأوسع. نتوقع نمو في الأجور بحدود خانتين في العام ٢٠١٩، انخفاض في قوة التسعير وارتفاع في إنتاجية العمالة.

النظر إلى التوسع خارج منطقة دول مجلس التعاون الخليجي

في إطار بيئة التشغيل المحلية التي تغيرت كثيراً، نعتقد أنه يمكن لشركة هرفي الاستفادة من أسواق الدول المجاورة لتحقيق النمو. التوسع الأخير في بنجلاديش يمكن أن تتبعه باكستان التي لديها إمكانية للانتقال إلى المسار الصاعد، حيث لدى الشباب شهية متزايدة للوجبات السريعة.

٥٨ ر.س.

السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

شراء

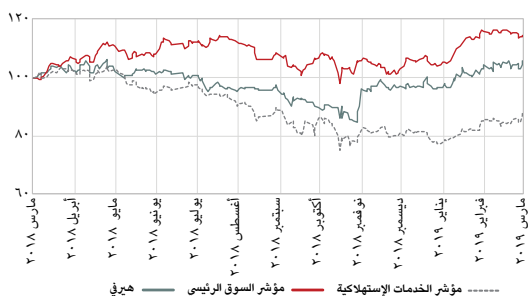
التوصية

بيانات السهم (ر.س.)	
آخر إغلاق	ر.س. ٤٩,٢٠
نسبة التغير إلى السعر الهدف	% ١٧,٩
القيمة السوقية	مليون ر.س. ٣,١٨٢
عدد الأسهم القائمة	مليون ٦٥
السعر الأعلى - خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ٤٩,٧٠
السعر الأدنى - خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ٣٨,٠٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	% ٧,٩
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهر	ألف ٥٢
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	مليون ر.س. ٣١١
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	6002.SE HERFY AB

مليون ر.س.	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١,٢٢٧	١,٢٨٥	١,٣٣٧
هامش إجمالي الربح	% ٢٨	% ٢٨	% ٢٨
الربح التشغيلي	٢٢١	٢٢٩	٢٣٧
هامش الربح التشغيلي	% ١٨	% ١٨	% ١٨
صافي الربح	٢٠٤	٢١٤	٢٢٢
صافي الهامش	% ١٧	% ١٧	% ١٧
ربح السهم (ر.س.)	٣,١٦	٣,٣١	٣,٤٣
توزيعات الأرباح (ر.س.)	١,٠٠	٢,٢٥	٢,٥٠

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	١٥,٦ مرة	١٤,٩ مرة	١٤,٤ مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١١,٤ مرة	١١,٠ مرة	١٠,٦ مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٢,٦ مرة	٢,٥ مرة	٢,٤ مرة
مكرر القيمة الدفترية	٣,٤ مرة	٣,٥ مرة	٣,٢ مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٤

هرفي (مليون ر.س.)	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨ متوقع	الربع الرابع ٢٠١٧	التغير عن الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٨	التغير عن الربع الثالث ٢٠١٨	التغير عن الربع الثالث ٢٠١٧	متوسط التوقعات
المبيعات	٣٢٥	٣١٨	٢٩٩	% ٩	٣٢٩	% ١-	% ٢-	٣١٨
إجمالي الربح	٩١	٩٢	٨٩	% ٨	٩٧	% ٦-	% ٢-	
هامش إجمالي الربح	% ٢٧,٩	% ٢٩,٠	% ٢٩,٩	% ٢٩,٤				
الربح التشغيلي	٥٧	٥٦	٥٢	% ٨	٦٢	% ٩-	% ٨	
هامش الربح التشغيلي	% ١٧	% ١٨	% ١٨	% ١٩				
صافي الربح	٥٢	٥٢	٤٨	% ٩	٥٨	% ١٠-	% ٨	٥٢
هامش صافي الربح	% ١٦	% ١٦	% ١٦	% ١٨				% ١٦
ربح السهم (ر.س.)	٠,٨١	٠,٨٠	٠,٧٤	% ٩	٠,٩٠	% ١٠-	% ٨	٠,٨١



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات المصرفية الاستثمارية، إدارة الأصول، وساطة الأسهم، الأبحاث و خدمات أمين الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات ذات العلاقة بها علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، كما لا ينبغي أن يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم إعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم تخصيص هذا التقرير ليلتزم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر أو الاحتياجات المرغوبة لأي شخص متلقٍ لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تأخذ أي توصية استثمارية متضمنة في هذا التقرير في اعتبارها كلاً من المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينشأ على أثره. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية والتزام بمثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٦ ١١ +٩٦٦ فاكس: ٢٨٢ ٦٦٦٧ ١١ +٩٦٦

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٣٣٢